

ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

ERW

Bloomberg ERW TB
Reuters ERW.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

ERW รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 345 ลบ. ลดลง 17% YoY และ 9% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ เมื่อหักรายการพิเศษใน 1Q67 และ 4Q67 ออก กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 19% YoY แต่ลดลง 7% QoQ ERW ได้ปรับเป้าการเติบโตของรายได้รวมปี 2568 ลงเป็น 6-8% (จากเป้าเดิมที่ 10%) สะท้อนมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้น แม้ราคาหุ้น ERW ปรับตัวลดลงมาแล้ว 36% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา แต่เราเชื่อว่าภาพอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เป็นลบและแนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอจะกดดันราคาหุ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ERW โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 3 บาท/หุ้น

1Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด ERW รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 345 ลบ. ลดลง 17% YoY และ 9% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ เมื่อหักรายการพิเศษใน 1Q67 และ 4Q67 ออก กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 19% YoY แต่ลดลง 7% QoQ

รายการที่สำคัญ:

- (-) กลุ่มโรงแรมลักซ์วรี (35% ของรายได้): RevPar ลดลง 4% YoY และ 5% QoQ ถูกกดดันโดยอัตราการเข้าพักที่ลดลงมาอยู่ที่ 75% (จาก 83% ใน 1Q67 และ 79% ใน 4Q67) เพราะตลาดจีนชะลอตัว ในขณะที่ ARR แข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 6% YoY และทรงตัว QoQ ใน 1Q68
- (+) กลุ่มโรงแรมระดับกลาง (28% ของรายได้) รายงาน RevPar เติบโต 14% YoY แต่ลดลงเล็กน้อยที่ 0.3% QoQ ในขณะที่กลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด (14% ของรายได้) รายงาน RevPar เติบโต 6% YoY แต่ลดลง 1% QoQ ใน 1Q68
- กลุ่มโรงแรมbudget HOP INN (23% ของรายได้): รายได้อยู่ที่ 468 ลบ. ใน 1Q68 เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง 25% YoY แต่ลดลง 3% QoQ หลักๆ เกิดจากช่วงโลว์ซีซั่นในประเทศญี่ปุ่น

ERW มอง 2Q68 อ่อนแอ แต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H68 บริษัทปรับเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2568 ลดลง ERW รายงานผลกระทบจากการยกเลิกห้องพักในช่วง 10 วันแรกของเดือนเม.ย. หลังเกิดเหตุแผ่นดินไหว แต่สังเกตเห็นแนวโน้มที่ดีขึ้นหลังจากนั้น ERW คาดว่า RevPar ใน 2Q68 จะลดลง 8% YoY จากอัตราการเข้าพักที่ลดลงมาอยู่ที่ 74-76% และ ARR ที่ลดลง 4-5% อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่า การดำเนินงานจะฟื้นตัวใน 2H68 โดยอิงกับยอดจองห้องพักล่วงหน้าในเดือนปัจจุบัน ซึ่งบ่งชี้ว่า RevPar จะกลับมาโต YoY ได้เล็กน้อยใน 3Q68 เนื่องจากมุมมองที่ระมัดระวังสำหรับ 1H68 ERW จึงปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้รวมในปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 6-8% จากเป้าเดิมที่ 10% การปรับเป้าครั้งนี้หลักๆ เกิดจากการปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้กลุ่มโรงแรมลักซ์วรี กลุ่มโรงแรมระดับกลาง และกลุ่มโรงแรมชั้นประหยัดลดลงมาอยู่ที่ 3-5% (จากเป้าเดิมที่ 5-7%) สะท้อนมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงเป้าการเติบโตของรายได้กลุ่มโรงแรมbudget HOP INN ไว้ที่ 23% โดยได้แรงหนุนจากการขยายโรงแรมอย่างต่อเนื่อง ERW มุ่งเน้นการกระจายตลาด โดยมุ่งเป้าไปที่ตลาดที่ให้ผลตอบแทนสูง เช่น ยุโรป และสหรัฐฯ รวมถึงกลุ่มที่เติบโตอย่างรวดเร็ว เช่น อินเดีย ในขณะที่เดียวกันยังมุ่งเน้นควบคุมต้นทุนท่ามกลางสภาวะแวดล้อมที่ท้าทายด้วย

คงประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติของ ERW จะลดลง YoY และ QoQ ใน 2Q68 ซึ่งจะทำให้ไตรมาสนี้เป็นโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอกว่าปกติ เราคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรปกติจะลดลง 7% ในปี 2568 เพราะถูกกดดันโดยภาพรวมอุตสาหกรรมที่เป็นลบและการปรับปรุง *โรงแรมแควนตัมไฮแอค เอราวัณ กรุงเทพฯ* ที่จะเริ่มใน 3Q-4Q68 เราให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF สำหรับ ERW ที่ 3 บาท/หุ้น (WACC ที่ 6.9%, อัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)

ปัจจัยเสี่ยง คือ 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ความไม่แน่นอนทางการเมือง และ 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	6,986	7,872	8,219	8,518	9,066
EBITDA	(Btmn)	2,200	2,644	2,710	2,730	2,993
Core profit	(Btmn)	746	909	848	803	952
Reported profit	(Btmn)	743	1,281	848	803	952
Core EPS	(Bt)	0.15	0.19	0.17	0.16	0.19
DPS	(Bt)	0.07	0.09	0.08	0.07	0.09
P/E, core	(x)	13.5	11.1	11.9	12.5	10.6
EPS growth, core	(%)	N.A.	21.9	(6.6)	(5.4)	18.6
P/BV, core	(x)	1.6	1.1	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	12.3	11.5	8.7	7.8	8.8
Dividend yield	(%)	3.4	4.4	3.8	3.6	4.3
EV/EBITDA	(x)	10.7	8.8	8.7	8.6	7.6
EBITDA growth	(%)	108.1	20.1	2.5	0.7	9.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 15) (Bt)	2.06
Target price (Bt)	3.00
Mkt cap (Btbn)	10.07
12-m high / low (Bt)	5.1 / 2
Avg. daily 6m (US\$m)	2.47
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	64.3
Outstanding Short Position (%)	0.10

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.4)	(36.0)	(58.3)
Relative to SET	(17.5)	(32.7)	(51.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	919	1,000
INVX vs Consensus (%)	(7.7)	(19.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.20	3/15
Environmental Score and Rank	2.14	3/15
Social Score and Rank	4.16	3/15
Governance Score and Rank	3.82	2/15

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ERW ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนภายใต้แผนการพัฒนายั่งยืน เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E) และบริษัทมีความมุ่งมั่นอย่างชัดเจนที่จะดำเนินการตามเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมและนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.20 (2023)

Rank in Sector 3/15

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ERW มีนโยบายในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาด้านความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608
- ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของบริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน
- กลุ่มโรงแรมฮิลล์ อินน์ เริ่มดำเนินการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม ถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตของแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิลล์ อินน์ ทั้ง 11 อาคาร
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การจำแนกกลุ่มคู่ค้าที่สำคัญ เพื่อการประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ จัดทำเกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาคู่ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้งได้กำหนดจรรยาบรรณคู่ค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน คิดเป็น 36.36% ของกรรมการทั้งหมด เรามองว่าโครงสร้างกรรมการบริษัทมีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

ERW 5 No No No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงาน ในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรฐานดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ
- ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.74	3.20
Environment Financial Materiality Score	2.07	2.14
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.22	4.81
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	14.13	16.62
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	27.00	28.86
Electricity Used ('000 MWh)	67.11	76.16
Social Financial Materiality Score	2.77	4.16
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Employee Training (hours)	101,024	264,886
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	—	1.48
Women in Workforce (%)	56.22	56.49
Employee Turnover (%)	—	—
Governance Financial Materiality Score	3.70	3.82
Board Size (persons)	11	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	9
Number of Women on Board (persons)	2	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	2,306	1,485	4,629	6,986	7,872	8,219	8,518	9,066
Cost of goods sold	(Btmn)	2,477	2,220	3,154	3,936	4,271	4,459	4,654	4,851
Gross profit	(Btmn)	(171)	(734)	1,475	3,051	3,601	3,760	3,864	4,215
SG&A	(Btmn)	1,005	915	1,377	1,811	2,005	2,102	2,207	2,317
Other income	(Btmn)	42	58	89	60	52	49	51	54
Interest expense	(Btmn)	536	521	458	589	703	769	694	670
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,669)	(2,112)	(272)	710	946	939	1,014	1,281
Corporate tax	(Btmn)	(39)	46	(26)	(17)	9	54	169	281
Equity a/c profits	(Btmn)	(18)	9	29	36	3	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	63	105	(11)	(17)	(32)	(37)	(42)	(48)
Core profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	848	803	952
Extra-ordinary items	(Btmn)	(130)	(7)	5	(4)	372	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,715)	(2,050)	(224)	743	1,281	848	803	952
EBITDA	(Btmn)	(121)	(656)	1,058	2,200	2,644	2,710	2,730	2,993
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.64)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.19	0.17	0.16	0.19
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.69)	(0.42)	(0.05)	0.15	0.26	0.17	0.16	0.19
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.07	0.09	0.08	0.07	0.09

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	1,962	2,655	2,026	1,885	2,180	1,671	1,348	1,569
Total fixed assets	(Btmn)	14,281	14,474	14,536	16,164	18,888	20,156	20,804	21,033
Total assets	(Btmn)	21,215	22,450	21,712	23,675	26,246	26,743	26,808	27,003
Total loans	(Btmn)	12,687	11,151	10,448	10,819	10,751	10,684	10,181	9,681
Total current liabilities	(Btmn)	2,812	1,489	1,762	3,058	2,981	2,430	2,473	2,524
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,551	10,356	9,665	9,067	8,999	9,496	8,996	8,521
Total liabilities	(Btmn)	17,286	16,427	15,990	17,305	16,754	16,700	16,243	15,820
Paid-up capital	(Btmn)	2,518	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	3,929	6,023	5,722	6,370	9,492	10,043	10,565	11,184
BVPS (Bt)	(Bt)	1.59	1.33	1.26	1.41	1.94	2.06	2.16	2.29

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(229)	746	909	848	803	952
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,012	936	872	901	995	1,002	1,022	1,042
Operating cash flow	(Btmn)	(536)	(634)	1,287	2,289	2,818	1,837	1,854	2,042
Investing cash flow	(Btmn)	(602)	346	231	(2,256)	(2,683)	(2,008)	(1,409)	(1,016)
Financing cash flow	(Btmn)	1,785	(122)	(1,215)	(344)	286	(364)	(784)	(833)
Net cash flow	(Btmn)	647	(409)	303	(311)	421	(535)	(339)	192

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	(7.4)	(49.4)	31.9	43.7	45.7	45.7	45.4	46.5
Operating margin	(%)	(51.0)	(111.0)	2.1	17.7	20.3	20.2	19.5	20.9
EBITDA margin	(%)	(5.3)	(44.1)	22.9	31.5	33.6	33.0	32.0	33.0
EBIT margin	(%)	(49.1)	(107.1)	4.0	18.6	20.9	20.8	20.1	21.5
Net profit margin	(%)	(74.4)	(138.0)	(4.8)	10.6	16.3	10.3	9.4	10.5
ROE	(%)	(32.1)	(41.1)	(3.9)	12.3	11.5	8.7	7.8	8.8
ROA	(%)	(8.1)	(9.4)	(1.0)	3.3	3.6	3.2	3.0	3.5
Net D/E	(x)	2.8	1.5	1.6	1.5	1.0	1.0	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	(0.2)	(1.3)	2.3	3.7	3.8	3.5	3.9	4.5
Debt service coverage	(x)	(0.0)	(0.3)	0.5	0.5	0.6	0.9	0.9	1.0
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	42.7	34.3	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Owned hotels (3-5 star)									
Occupancy rate	(%)	24.0	17.0	58.0	82.0	82.0	79.4	79.4	81.4
ARR	(Bt/room/night)	2,004	1,429	2,496	3,074	3,316	3,508	3,613	3,781
% YoY growth	(%)	(22.0)	(28.7)	74.7	23.2	7.9	5.8	3.0	4.6
RevPar	(Bt/room/night)	485	250	1,444	2,533	2,718	2,785	2,868	3,077
% YoY growth	(%)	(75.9)	(48.5)	477.6	75.4	7.3	2.5	3.0	7.3
No. of rooms	rooms	5,343	5,056	4,392	4,391	4,536	4,536	4,536	4,536

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	1,623	1,736	1,874	1,974	1,834	1,849	2,215	2,127
Cost of goods sold	(Btmn)	948	990	1,004	1,029	1,052	1,067	1,123	1,088
Gross profit	(Btmn)	675	746	870	945	782	782	1,092	1,039
SG&A	(Btmn)	441	446	490	492	488	490	534	515
Other income	(Btmn)	18	7	13	16	9	7	21	9
Interest expense	(Btmn)	143	150	161	171	182	179	171	160
Pre-tax profit	(Btmn)	109	157	232	297	121	119	408	373
Corporate tax	(Btmn)	(5)	(3)	(2)	0	(9)	(5)	22	11
Equity a/c profits	(Btmn)	21	3	9	3	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(2)	(7)	(10)	(11)	(4)	0	(16)	(17)
Core profit	(Btmn)	133	156	233	289	126	124	370	345
Extra-ordinary items	(Btmn)	9	(8)	(19)	128	236	0	8	0
Net Profit	(Btmn)	142	148	214	417	361	124	378	345
EBITDA	(Btmn)	474	540	621	704	545	553	841	785
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.03	0.05	0.06	0.03	0.03	0.08	0.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.03	0.05	0.09	0.08	0.03	0.08	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	1,742	1,955	1,885	1,900	2,204	1,784	2,180	1,715
Total fixed assets	(Btmn)	19,401	21,438	21,396	21,621	23,114	22,891	23,629	23,753
Total assets	(Btmn)	21,553	23,814	23,675	23,907	25,568	24,929	26,246	25,917
Total loans	(Btmn)	9,770	11,095	10,819	11,061	11,976	11,470	10,751	10,234
Total current liabilities	(Btmn)	2,043	2,869	3,058	3,526	2,925	2,612	2,981	2,332
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,823	9,475	9,067	8,643	10,098	9,887	8,999	8,882
Total liabilities	(Btmn)	15,386	17,536	17,305	17,075	17,707	17,094	16,754	15,998
Paid-up capital	(Btmn)	4,532	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887
Total equity	(Btmn)	6,167	6,278	6,370	6,832	7,861	7,834	9,492	9,919
BVPS (Bt)	(Bt)	1.36	1.39	1.41	1.51	1.73	1.60	1.94	2.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	133	156	233	289	126	124	370	345
Depreciation and amortization	(Btmn)	222	233	229	236	242	255	262	251
Operating cash flow	(Btmn)	480	638	613	724	638	686	770	566
Investing cash flow	(Btmn)	(246)	(1,581)	(346)	(491)	(1,640)	(288)	(264)	(248)
Financing cash flow	(Btmn)	(353)	1,081	(432)	(157)	1,337	(762)	(133)	(733)
Net cash flow	(Btmn)	(119)	139	(164)	77	335	(365)	374	(415)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	41.6	43.0	46.4	47.9	42.7	42.3	49.3	48.8
Operating margin	(%)	14.4	17.3	20.3	22.9	16.0	15.7	25.2	24.7
EBITDA margin	(%)	29.2	31.1	33.1	35.7	29.7	29.9	38.0	36.9
EBIT margin	(%)	15.5	17.7	20.9	23.7	16.5	16.1	26.1	25.1
Net profit margin	(%)	8.7	8.5	11.4	21.1	19.7	6.7	17.1	16.2
ROE	(%)	12.2	11.6	12.9	18.0	11.8	10.2	12.5	16.5
ROA	(%)	3.3	3.0	3.4	5.1	3.5	3.0	4.0	5.5
Net D/E	(x)	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	3.3	3.6	3.9	4.1	3.0	3.1	4.9	4.9
Debt service coverage	(x)	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8	1.0	1.4	1.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Owned hotels (excl. HOP INN)									
Occupancy rate	(%)	80.0	82.0	83.0	84.0	80.0	79.0	85.0	83.0
ARR	(Bt/room/night)	2,936	3,028	3,209	3,383	3,140	3,145	3,604	3,569
% YoY growth	(%)	39.9	18.7	6.4	9.9	6.9	3.9	12.3	5.5
RevPar	(Bt/room/night)	2,361	2,458	2,652	2,839	2,515	2,499	3,048	2,975
% YoY growth	(%)	102.8	43.7	7.5	9.6	6.5	1.7	14.9	4.8
No. of rooms	rooms	4,392	5,616	4,391	4,376	4,376	4,536	4,536	4,536

Figure 1: ERW's earnings review

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Revenue	1,974	1,834	1,849	2,215	2,127	7.7	(4.0)
Gross profit	945	782	782	1,092	1,039	9.9	(4.9)
EBITDA	704	545	553	841	785	11.4	(6.7)
Core profit	289	126	124	370	345	19.4	(6.7)
Net profit	417	361	124	378	345	(17.3)	(8.7)
EPS (Bt/share)	0.092	0.080	0.025	0.077	0.071	(23.3)	(8.7)
Balance Sheet							
Total Assets	23,907	25,568	24,929	26,246	25,917	8.4	(1.3)
Total Liabilities	17,075	17,707	17,094	16,754	15,998	(6.3)	(4.5)
Total Equity	6,832	7,861	7,834	9,492	9,919	45.2	4.5
BVPS (Bt/share)	1.51	1.73	1.60	1.94	2.03	34.6	4.5
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	47.9	42.7	42.3	49.3	48.8		
EBITDA margin (%)	35.7	29.7	29.9	38.0	36.9		
Net Profit Margin (%)	21.1	19.7	6.7	17.1	16.2		
ROA (%)	5.1	2.1	2.0	5.9	5.5		
ROE (%)	18.0	7.2	7.1	18.6	16.5		
D/E (X)	1.6	1.5	1.5	1.1	1.0		
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Operational statistic							
3-5 star							
Occupancy rate (percent)	84.0	80.0	79.0	85.0	83.0	(1.0)	(2.0)
ARR (Bt/room/night)	3,418	3,140	3,145	3,610	3,569	4.4	(1.1)
RevPar (Bt/room/night)	2,882	2,515	2,499	3,050	2,975	3.2	(2.5)
Luxury (5-star)							
Occupancy rate (percent)	83.0	79.0	72.0	79.0	75.0	(8.0)	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	7,030	6,600	6,847	7,418	7,439	5.8	0.3
RevPar (Bt/room/night)	5,830	5,192	4,906	5,894	5,577	(4.3)	(5.4)
Midscale (4-star)							
Occupancy rate (percent)	79.0	74.0	76.0	83.0	85.0	6.0	2.0
ARR (Bt/room/night)	3,346	3,142	3,234	3,618	3,525	5.3	(2.6)
RevPar (Bt/room/night)	2,633	2,323	2,453	3,011	3,003	14.1	(0.3)
Economy (3-star)							
Occupancy rate (percent)	90.0	87.0	87.0	88.0	86.0	(4.0)	(2.0)
ARR (Bt/room/night)	1,721	1,489	1,535	1,870	1,912	11.1	2.2
RevPar (Bt/room/night)	1,543	1,289	1,336	1,654	1,639	6.2	(0.9)

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 15, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	2.06	2.7	34.8	35.4	37.2	38.6	76	(5)	(4)	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.6	1.8	1.0	24.7	24.1	23.2
CENTEL	Neutral	21.30	32.0	53.0	15.6	16.3	16.9	64.9	(4.2)	(3.6)	1.4	1.3	1.3	9.0	8.2	7.6	2.8	2.8	2.7	8.7	9.5	9.6
ERW	Neutral	2.06	3.0	49.4	11.1	11.9	12.5	21.9	(6.6)	(5.4)	1.1	1.0	1.0	11.5	8.7	7.8	4.4	3.8	3.6	8.8	8.7	8.6
MINT	Neutral	24.70	31.0	27.4	21.0	20.2	20.9	21.1	4.2	(3.3)	2.1	1.9	1.8	9.0	8.5	7.9	2.4	1.9	1.8	6.9	6.8	6.7
Average					20.8	21.4	22.2	45.9	(2.8)	(4.0)	1.3	1.2	1.2	7.9	6.8	6.3	3.3	2.6	2.3	12.3	12.3	12.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TACP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักจริยธรรม การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMG, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.